

Ottawa met sa maison en ordre

Une publication du Service des études économiques de BMO Marchés des capitaux • Douglas Porter, CFA, économiste en chef, BMO Groupe financier

Vue d'ensemble : dépenses et ponctions fiscales modestes

Tirillé entre une multitude de plans ambitieux et un niveau d'inflation inédit depuis de plus de 30 ans, **Ottawa tente de trouver un juste milieu. Le budget de 2022 prévoit une hausse modérée des dépenses, tout en misant sur un renforcement de l'activité économique sous-jacente et sur certaines mesures fiscales pour améliorer légèrement la trajectoire du déficit.** À la liste initiale – déjà ambitieuse – de mesures prioritaires, qui reprenait les engagements antérieurs en matière de financement des services de garde d'enfants, de réduction des émissions et de logement, se sont récemment ajoutés le financement des soins dentaires et les dépenses de défense. Afin de respecter les nombreuses priorités de ce budget, le gouvernement a étalé ses dépenses dans certains dossiers sur plusieurs années, adopté diverses mesures fiscales – dont certains détails restent à préciser – et puisé dans ses revenus accrus. Par conséquent, les **projections concernant le déficit et la dette se sont globalement améliorées par rapport à la fin de l'an dernier**, malgré les nouvelles dépenses annoncées. Cependant, étant donné la pression déjà extrême sur l'inflation, nous jugeons que la modeste réduction du déficit prévu aurait pu être plus ambitieuse pour ce qui est de réparer les dommages financiers causés par la pandémie. Et, même si la plupart des observateurs s'attendaient probablement à encore plus de dépenses, les mesures nettes ajouteront tout de même environ 0,3 point de pourcentage à la croissance cette année, à l'heure où la lutte contre l'inflation est bien engagée.

Ce budget a été qualifié de responsable, puisque le ratio de la dette au PIB devrait poursuivre sa trajectoire à la baisse (après un bond spectaculaire en 2020). Mais une des principales raisons pour lesquelles Ottawa a pu maintenir ses projections concernant la dette et le déficit est que ses **revenus ont grimpé**, dopés par la récente poussée des prix des ressources (uniquement au cours des quatre derniers mois, l'indice des prix des produits de base de la Banque du Canada a bondi de 40 %). **Certes, cela a gonflé le PIB nominal bien au-delà des attentes, mais n'a en rien amélioré les perspectives du PIB réel.** En fait, l'évolution des hypothèses économiques depuis décembre montre que si la croissance prévue du PIB nominal a été relevée de presque 3 points de pourcentage cette année (passant de 6,6 % à 9,5 %, notre plus récente prévision), la croissance réelle pour 2022 a plutôt été révisée à la baisse (passant de 4,2 % à 3,5 % sur la même période). Pour l'essentiel, **les revenus ont été dopés par un épisode à court terme d'accélération de l'inflation**, ce qui n'a toutefois rien de bon puisque les coûts – y compris les coûts d'emprunt – finiront eux aussi par subir des pressions à la hausse.

ÉTUDES ÉCONOMIQUES
economics.bmo.com

Robert Kavcic, économiste principal
robert.kavcic@bmo.com

Douglas Porter, économiste en chef
douglas.porter@bmo.com

ÉTUDES ÉCONOMIQUES
economics.bmo.com

Robert Kavcic, économiste principal
robert.kavcic@bmo.com

Douglas Porter, économiste en chef
douglas.porter@bmo.com

Messages clés

- **Le déficit budgétaire baisse à 52,8 milliards de dollars en 2022-2023, comparativement à 113,8 milliards l'an dernier.**
- **Le ratio de la dette au PIB poursuit sa trajectoire à la baisse, passant de 45,1 % cette année à 41,5 % d'ici 2026-2027.**
- **Nouvelles mesures de relance nettes de 7,4 milliards de dollars cette année et de 29 milliards sur les cinq prochaines années.**
- **Train complet de mesures axées sur l'offre et la demande de logements.**
- **Les hypothèses économiques sont en deçà de la réalité, mais les risques entourant la situation budgétaire semblent équilibrés.**

Comme nous l'affirmons depuis longtemps, **la politique budgétaire a un rôle capital à jouer dans la lutte contre l'inflation**, tout comme la politique monétaire. Étant donné que l'inflation se situe à 5,7 %, un sommet de 30 ans, et qu'elle continuera probablement d'augmenter, il y a une certaine urgence à agir. La Banque du Canada a déjà commencé à faire machine arrière et pourrait imposer d'ici peu des mesures de resserrement; nous prévoyons que le taux du financement à un jour grimpera de 150 points de base (pb) d'ici la fin de l'année pour atteindre 2,0 %, dépassant ses niveaux d'avant la pandémie. En ce qui concerne la politique budgétaire, **étant donné que l'économie tourne à plein régime et que les revenus croissent rapidement, le gouvernement aurait été bien avisé d'utiliser l'argent dégagé pour améliorer son solde budgétaire.** Il a plutôt choisi d'en affecter une bonne partie à de nouvelles priorités, tout en instaurant des hausses d'impôt nettes supplémentaires. Cela dit, plusieurs de ces nouvelles mesures visent (ce qui est louable) à améliorer les conditions de l'offre, en ciblant les investissements dans certains secteurs, ainsi que la disponibilité et la mobilité de la main-d'œuvre. Et vu que certains programmes de relance massifs adoptés durant la pandémie viennent à échéance, les dépenses de programmes diminueront sensiblement cette année. Dans l'ensemble, ce calibrage de la politique budgétaire fait en sorte qu'il reviendra entièrement à la Banque du Canada de contenir les pressions inflationnistes.

Perspectives budgétaires : vers un retour à la normale

Entre une économie plus robuste que prévu et de nouvelles priorités en matière de dépenses, la balance penche en faveur de la première, la trajectoire du déficit étant meilleure que ce qui était prévu dans la *Mise à jour économique et budgétaire*. Le déficit est attendu à 52,8 milliards de dollars en 2022-2023 (2,0 % du PIB), contre 113,8 milliards en 2021-2022 (révisés en nette baisse par rapport aux 145 milliards prévus antérieurement, grâce à la hausse des revenus). Si ce chiffre est bien inférieur au déficit record de 328 milliards de dollars enregistré au plus fort de la pandémie en 2020-2021, grâce aux revenus récurrents et à l'expiration des programmes d'urgence, les nouvelles mesures de dépenses contribuent néanmoins à maintenir le bilan dans le rouge sur l'horizon prévisionnel. Le déficit cumulé des exercices 2021-2022 à 2026-2027 est maintenant inférieur de 50 milliards de dollars à celui prévu dans la mise à jour budgétaire antérieure, grâce à une amélioration de 86 milliards de dollars attribuable à l'évolution de la situation économique et budgétaire. Autrement dit, sur la période de prévision, **Ottawa a affecté environ 60 % des fonds dégagés à l'amélioration de son solde budgétaire.**

Perspectives budgétaires

(en milliards de dollars CA, sauf indication contraire)

	21-22e	22-23p	23-24p	24-25p
Revenus	394,4	408,4	429,5	450,8
Dépenses	497,9	452,3	463,3	476,2
Dép. de programmes	473,0	425,4	430,4	439,2
Frais de la dette publique	24,9	26,9	32,9	37,0
Pertes actuarielles nettes	10,3	8,9	6,1	2,4
Solde budgétaire	(113,8)	(52,8)	(39,9)	(27,8)
Dette fédérale	1160,8	1213,7	1253,6	1281,4
En pourcentage du PIB :				
Solde budgétaire	(4,6)	(2,0)	(1,4)	(0,9)
Dette fédérale	46,5	45,1	44,5	43,8

Source : Budget fédéral () = déficit; e = estimation; p = prévision

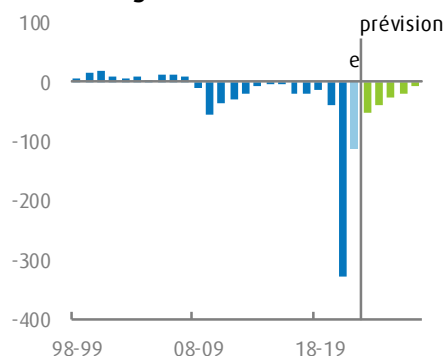
Les revenus devraient croître de 3,5 % pour atteindre 408 milliards de dollars en 2022-2023, tirés par l'augmentation des recettes provenant de l'impôt sur le revenu des particuliers. On prévoit par ailleurs que les dépenses de programmes baisseront d'encore 10 % durant l'exercice, car certaines mesures de soutien ponctuelles arriveront à échéance. À moyen terme, les dépenses progresseront au rythme modéré d'environ 2 % par an jusqu'en 2025-2026. **Les dépenses de programmes augmenteront en fait de façon moins marquée que certains observateurs s'y attendaient.** Au cours des cinq années précédant la pandémie de COVID-19, les dépenses totales se sont maintenues en moyenne à 14,5 % du PIB. Cette année, elles avoisineront 16 % du PIB, avant de redescendre à environ 15 % vers la fin de la période de prévision. Cela représente toujours une hausse notable de la part des dépenses publiques dans l'économie, surtout à l'heure où la production nominale elle-même bondit à la faveur de la hausse des prix, mais elle pourrait être moins lourde que prévu.

Le **ratio de la dette au PIB** passera de 46,5 % en 2021-2022 à 45,1 % cette année, avant de diminuer progressivement pour atteindre 41,5 % d'ici 2026-2027. Le fardeau global de la dette suit une trajectoire à la baisse beaucoup plus marquée que ce qui avait été prévu à la fin de l'an dernier (le ratio pour l'exercice actuel est fixé 2 points de pourcentage plus bas), grâce en partie au bond du PIB nominal.

Réduction des déficits, mais pas encore de retour à l'équilibre

Canada (en milliards de dollars CA)

Soldes budgétaires



Source : Budget fédéral

e = estimation

Un point d'ancrage budgétaire peu profond

Il n'y a toujours **pas de plan de retour à l'équilibre budgétaire**, et le « **point d'ancrage budgétaire** » prend la forme d'un engagement de « **résorber les déficits liés à la COVID-19 et réduire le ratio de la dette fédérale au PIB à moyen terme** ». Rappelons que dans son Énoncé économique de l'automne 2020, le gouvernement fédéral avait défini une série de « garde-fous budgétaires » visant à garantir un point d'ancrage à moyen terme qui baliserait le retour « à une trajectoire budgétaire prudente et responsable ». Maintenant que les trois « déclencheurs fondés sur des données » identifiés par le gouvernement (taux d'emploi, nombre total d'heures travaillées et niveau de chômage) sont pleinement rétablis, **il est grand temps de s'arrimer à un point d'ancrage budgétaire plus ferme**. Malgré la lenteur de la diminution du déficit, le budget prévoit une réduction constante du ratio de la dette au PIB. Le problème est que ce ratio ne constitue pas un point d'ancrage fixe et qu'il est habituellement condamné à bondir quand l'économie (le dénominateur) trébuché. De fait, avant la pandémie, il s'était stabilisé tout juste au-dessus de 30 %, niveau auquel le présent plan budgétaire ne nous ramène pas.

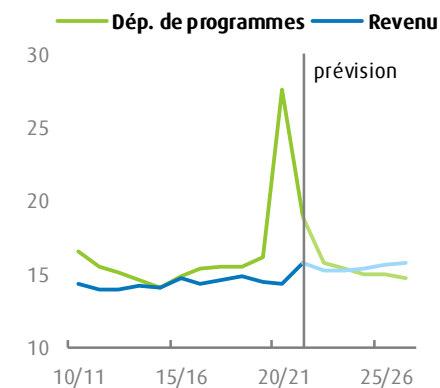
Des hypothèses économiques en retard sur les événements

Comme c'est la coutume, les projections budgétaires sont fondées sur le consensus des prévisions du secteur privé; cependant, cette fois-ci, les prévisions ont été faites avant que d'importantes perturbations surgissent au niveau de la croissance, de l'inflation et des taux d'intérêt. Le budget présume une croissance du PIB réel de 3,9 % cette année (nous prévoyons actuellement 3,5 %), 3,1 % l'an prochain (3,0 %) et 2 % en 2024 (2,7 %). Malgré l'attention portée à la croissance réelle, c'est la croissance nominale qui détermine les recettes de l'État. Le gouvernement s'attend à une croissance nominale de 7,7 % cette année (nous prévoyons 9,5 %) et 4,8 % en 2023 (5,8 %). Selon nos prévisions, le pays devrait connaître sa plus forte croissance nominale triennale depuis 1982. La divergence la plus marquée entre les prévisions budgétaires et la réalité actuelle réside dans la sous-estimation des pressions inflationnistes à court terme. Fait intéressant, **ceci pourrait en fait accroître les recettes**, puisque le gouvernement estime qu'une hausse de 1 % de l'inflation du PIB ajouterait 2,2 milliards de dollars au bilan la première année.

Le seul véritable bémol sur le plan des prévisions économiques est que les coûts d'emprunt augmentent. Les hypothèses relatives au taux de l'obligation à 10 ans ont été légèrement relevées pour cette année et pour l'an prochain, mais demeurent inférieures d'environ 0,4 % à notre prévision actuelle. De plus, **bien que le budget intègre désormais un resserrement plus vigoureux de la politique de la Banque du Canada, il tire encore de l'arrière** par rapport à ce que nous prévoyons actuellement. Là encore, ceci résulte simplement de l'évolution rapide du marché entre le moment où les hypothèses budgétaires ont été finalisées et aujourd'hui. Le ministère des Finances estime qu'une hausse de 1 % des taux d'intérêt accroîtrait le déficit de 5 milliards de dollars la première année, ce qui risquerait d'annuler les gains au chapitre des recettes.

Ralentissement attendu de la croissance des dépenses

Canada (% du PIB)

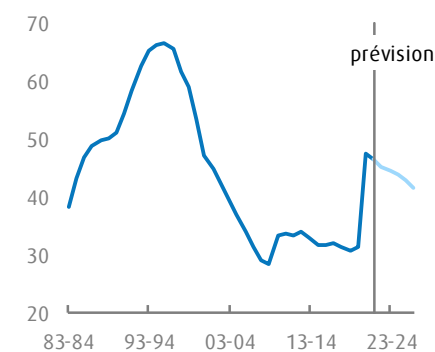


Source : Budget fédéral

La dette redescend de ses sommets

Canada (% du PIB)

Dette fédérale



Source : Budget fédéral

Stratégie de gestion de la dette

Le déficit demeurant important, le Canada restera un emprunteur actif cette année et, vu la dynamique du resserrement quantitatif, le marché devra absorber une grande partie de ces emprunts. **Les émissions brutes d'obligations devraient chuter à 212 milliards de dollars**, en baisse de 43 milliards de dollars par rapport à l'année précédente. En tenant compte des titres arrivant à échéance, les émissions nettes s'établiront à 30 milliards de dollars. Ce chiffre est inférieur à celui des années antérieures, mais la Banque du Canada passe d'un contexte où elle absorbait pratiquement toutes les émissions nettes du gouvernement fédéral au début de la pandémie (lors du lourd déficit de l'exercice 2020-2021) à une situation où elle resserrera vraisemblablement sa politique en réduisant son bilan. Autrement dit, la Banque aura pour environ 85 milliards de dollars d'obligations arrivant à échéance cette année, ajoutant au montant qui devra être acheté par le marché. Selon les plafonds qui seront mis en place et leur montant, le marché pourrait devoir absorber la plus forte offre nette d'obligations à valeur nominale jamais enregistrée.

Le prolongement de l'échéance de la dette amorcé durant l'exercice précédent fera encore partie de la stratégie de gestion de la dette, malgré la diminution prévue des émissions à 10 et à 30 ans en 2022-2023. Le gouvernement prévoit d'émettre pour 54 milliards de dollars d'obligations à 10 ans (25 % du total) et 16 milliards de dollars d'obligations à 30 ans (8 % du total), contre 79 milliards de dollars (31 %) et 30 milliards de dollars (12 %) respectivement durant l'exercice précédent. Encore une fois cette année, il est prévu d'émettre pour 4 milliards de dollars d'obligations à très longue échéance. Seules les émissions à 2 ans vont augmenter, quoique de façon modeste (de 67 à 74 milliards de dollars). Ensemble, les émissions à 3 et 5 ans vont légèrement baisser à 58 milliards de dollars. Des émissions de bons du Trésor augmentant à 213 milliards de dollars et une diminution de l'encaisse de 28 milliards de dollars contribuent à limiter les émissions d'obligations. Le gouvernement visera à poursuivre son programme d'obligations vertes, en ciblant des émissions de 5 milliards de dollars selon les conditions du marché.

Résumé et impact

Ce budget laisse passer une occasion de renforcer la consolidation budgétaire au profit d'une nouvelle série de dépenses et de hausses d'impôt. Fondamentalement, ceci soulève des questions de pertinence. Premièrement, on peut se demander s'il est justifié d'ajouter de nouvelles dépenses (autres que militaires) à ce stade du cycle, alors que l'économie se heurte à des contraintes de capacité et que la Banque du Canada lutte contre une inflation obstinément élevée. Par exemple, le budget ajoute aux mesures en cours d'adoption par certains gouvernements provinciaux pour faire face à l'inflation. Ceci dit, un certain nombre d'initiatives visent des objectifs louables, à savoir stimuler les investissements et améliorer la situation du côté de l'offre. Du point de vue du crédit, la diminution progressive du ratio de la dette au PIB demeure la cible du budget, mais l'histoire nous apprend que ce ratio peut se détériorer rapidement et qu'il serait prudent de le réduire un peu plus vite à ce stade.

Hypothèses économiques (pourcentage)		Ottawa			BMO Marchés des capitaux	
		*2021	2022	2023	2022	2023
Croissance du PIB						
	Réel	4,6	3,9	3,1	3,5	3,0
	Nominal	13,1	7,7	4,8	9,5	5,8
Rendement						
	Bons du T. à 3 ans	0,1	0,8	1,7	1,3	2,4
	Oblig. du Canada à 10 ans	1,4	2,0	2,4	2,4	2,9

Source : Budget fédéral

* = réel

Le budget n'aura sans doute qu'un impact mineur sur les marchés, puisque bon nombre des mesures s'étaient ébruitées ou figuraient déjà dans la plateforme électorale du gouvernement. De façon générale, le choix d'une politique budgétaire axée sur les impôts et les dépenses, même de façon plus tempérée, et la persistance des déficits pourraient être considérés comme des facteurs quelque peu négatifs pour le huard, mais le Canada n'est pas le seul pays dans cette situation et d'autres vecteurs importants (comme les taux d'intérêt et le prix du pétrole) exerceront une influence dominante sur la devise. En ce qui a trait aux taux obligataires, puisque des emprunts encore élevés s'accompagneront désormais vraisemblablement d'un resserrement quantitatif de la politique de la banque centrale, une grande partie des émissions d'obligations du gouvernement devra être absorbée par le marché. Enfin, pour les actions, le budget a clairement pris pour cible le secteur financier, ce qui était toutefois largement prévisible, tandis que le secteur pétrolier et gazier et les FPI n'ont pas subi de fortes hausses d'impôt pour l'instant.

Annexe : Faits saillants des principales mesures

Le budget contient une énorme quantité de mesures portant sur plusieurs pans de l'économie. Les nouvelles mesures de relance se chiffrent à 7,4 milliards de dollars pour l'exercice 2022-2033, soit environ 0,3 % du PIB. Voici certaines des principales mesures et propositions :

Logement

Le logement est l'élément central du budget. Toutefois, le nombre et le volume de mesures dépassent largement l'impact réel que nous observerons sur le terrain. Ces mesures visent à augmenter l'offre, tout en stimulant davantage la demande, et les effets de certaines mesures fiscales prendront du temps avant d'être absorbés par le marché. Bien que des efforts louables soient en cours, toute incidence sur la hausse des prix des maisons sera totalement graduelle, et ce, dans un contexte de resserrement de la politique de la Banque du Canada.

Offre de logements : L'ambitieux (voir impossible) objectif d'Ottawa est de doubler le rythme de construction au cours des dix prochaines années en bâtissant au moins 3,5 millions de nouveaux logements d'ici 2031. Le nouveau fonds pour accélérer la construction de logements cible la création de 100 000 nouveaux logements d'ici l'exercice 2024-2025 en offrant un incitatif (4 milliards de dollars au total) aux municipalités qui construisent des logements plus rapidement que les normes historiques, augmentent la densification, accélèrent les délais d'autorisation et encouragent le zonage à densité mixte. D'autres mesures visent à puiser dans les enveloppes de financement d'infrastructure pour la construction de logements. Le problème, c'est qu'il y a déjà un nombre record d'unités en construction, et le secteur exerce assez de pressions sur les contraintes de main-d'œuvre et de capacité comme cela. L'atteinte de cet objectif nécessiterait de prodigieux efforts de la part de tous les paliers du gouvernement, ce qui ferait probablement grimper l'inflation.

Compte d'épargne pour l'achat d'une première propriété : Il s'agit d'un compte d'épargne libre d'impôt dont les cotisations seraient déductibles d'impôt et les retraits pour l'achat d'une première maison, non imposables. Le plafond de cotisation annuel

sera de 8 000 \$ et le plafond viager de 40 000 \$. Ce programme entrera en vigueur en 2023.

Prolongement de l'**incitatif à l'achat d'une première maison** jusqu'en mars 2025 : Ce programme de participation à la mise de fonds connaît un faible taux d'adoption. Ottawa cherche donc à le rendre plus avantageux. Le **crédit d'impôt pour l'achat d'une première maison** a été doublé pour passer à 1 500 \$.

Crédit d'impôt pour la rénovation d'habitations multigénérationnelles : Instauration d'un crédit d'impôt de 15 % qui permet de verser un soutien pouvant atteindre 7 500 \$ pour la construction d'un logement secondaire. Ce crédit ne semble pas s'appliquer aux familles qui construisent un appartement à louer. Il entre en vigueur en 2023.

Impôt sur la spéculation/revente précipitée de maisons vendues dans les 12 mois suivant l'achat. Toute personne qui vend un immeuble résidentiel qu'elle détient depuis moins de 12 mois verra cette vente assujettie à une imposition complète sur ses bénéfices à titre de revenu d'entreprise. Des exemptions s'appliqueraient dans des situations comme la relocalisation et la survenue de changements familiaux. Cette mesure s'appliquerait aux propriétés vendues à compter du 1^{er} janvier 2023. C'est une mesure méritoire qui vise à régler un problème légitime. Mais on peut se demander si la période de 12 mois ne fera que retenir un peu plus longtemps les réinscriptions, ce qui ne serait pas le cas autrement, surtout dans un contexte de hausse de prix.

Taxe sur les cessions d'un contrat de vente : À compter du 7 mai 2022, la TPS/TVH s'appliquera à la cession d'un contrat de vente sur le montant de l'achat, après déduction du montant du dépôt initial.

Interdiction proposée sur les achats effectués par des non-résidents : Une interdiction de deux ans sera proposée visant les entreprises commerciales étrangères et les particuliers qui ne sont pas des résidents permanents. Les étudiants, les travailleurs temporaires et les personnes détenant leur résidence permanente en seront exemptés. Les détails et la date d'entrée en vigueur de cette mesure restent à déterminer. Mais il semble que les grandes entreprises étrangères soient les principales cibles.

D'autres mesures portant sur les biens immobiliers résidentiels détenus par une **personne morale/FPI** ainsi que le changement du montant de loyer suivant des rénovations sont en cours d'évaluation.

Païement ponctuel en espèces : Fournir 475 millions de dollars pour verser un paiement ponctuel de 500 \$ à ceux « *qui ont de la difficulté à trouver un logement abordable* ». Les détails de cette mesure restent à déterminer et sa pertinence est, en tous cas, discutable.

Charte des droits des acheteurs de propriété : Elle vise à faciliter le processus d'achat d'une maison et à le rendre plus transparent. Un des objectifs notables de cette charte est de mettre fin aux offres à l'aveugle. Toutefois, cette mesure devra être examinée et filtrée par les organismes immobiliers provinciaux et cela pourrait prendre plusieurs années avant qu'elle ne soit mise en œuvre. Il est aussi question du droit de faire inspecter la propriété, mais cela aussi sera difficile à mettre en application.

Hausses d'impôt notables

Impôt pour les banques et les assureurs-vie : Introduction d'un **impôt supplémentaire permanent** de 1,5 % sur le revenu supérieur à 100 millions de dollars, de sorte que le taux général d'imposition des sociétés passera de 15 % à 16,5 %. De plus, **un impôt ponctuel de 15 %** sur le revenu imposable supérieur à 1 milliard de dollars pour l'année d'imposition 2021 sera payable sur une période de quatre ans. Ensemble, ces mesures coûteront au secteur 1,1 milliard de dollars sur l'exercice et 1,3 milliard de dollars d'ici l'exercice 2026-2027. En se basant sur les montants en dollars, cela semble moins onéreux que ce qui est indiqué sur la plateforme des élections. Cela dit, le précédent créé ici est inquiétant, surtout si les placements, la productivité et la croissance du côté de l'offre sont aussi abordés ailleurs dans le budget – si un secteur peut être imposé de façon arbitraire après une période de solide performance, qui est le prochain?

Autres impôts au secteur financier : Notamment, une hausse d'impôt relative aux opérations de couverture et aux ventes à découvert au moyen de la « déduction pour dividendes reçus » ainsi que des changements découlant de l'IFRS 17. Ensemble, ces mesures généreront environ 700 millions de dollars par année et semblent compenser une bonne partie des faibles montants liés aux impôts susmentionnés.

Tour de vis à l'égard de la planification fiscale des sociétés privées sous contrôle canadien. Cette mesure vise surtout à s'assurer que le revenu de placement gagné par les sociétés étrangères est imposé au même taux que les sociétés canadiennes. Ottawa espère amasser 735 millions de dollars au cours de l'exercice et 4,2 milliards de dollars sur cinq ans.

Impôt minimum sur le revenu des particuliers : L'Énoncé économique de l'automne de 2022 fournira des renseignements sur un nouveau cadre pour le régime fiscal minimal.

Réductions d'impôt notables

Réduction d'impôt des petites entreprises : Élimination plus graduelle de l'accès au taux d'imposition des petites entreprises. L'accès sera complètement éliminé lorsque le capital imposable atteindra 50 millions de dollars, plutôt que 15 millions de dollars. Cette mesure générera un allègement de 160 millions de dollars par année.

Crédit d'impôt à l'investissement pour le captage et le stockage du carbone : De 2022 à 2030 : taux de crédit de 60 % pour l'investissement dans du matériel servant à capter le CO₂; taux de crédit de 50 % pour l'investissement dans d'autres projets de captage de CO₂; et taux de crédit de 37,5 % pour d'autres types d'investissements connexes. Ottawa estime que le coût annuel du crédit d'impôt devrait s'élever à environ 1,5 milliard de dollars en 2026-2027, mais cela dépend du taux d'adoption dans le secteur de l'énergie.

Crédit d'impôt pour les investissements dans les technologies propres : Introduction d'un crédit d'impôt à l'investissement de 30 % axé sur les technologies à zéro émission, les solutions d'entreposage par batteries et l'hydrogène propre. De plus amples renseignements seront fournis plus tard au cours de l'année.

Exploration de minéraux critiques : Introduction d'un crédit d'impôt de 30 % à l'égard de dépenses d'exploration minière.

Incitatifs pour véhicule zéro émission (VZE) : le programme Incitatifs pour l'achat de VZE (maximum de 5 000 \$) sera prolongé jusqu'en mars 2025. L'admissibilité au programme sera élargie pour appuyer l'achat d'un plus grand nombre de modèles de véhicules, comme les fourgonnettes, les camions et les VUS. Transport Canada annoncera d'autres détails dans les semaines à venir.

Autres mesures notables

Soins dentaires : Le programme national sera limité aux familles ayant un revenu annuel inférieur à 90 000 \$. Le régime couvrira d'abord les personnes de moins de 12 ans, puis les aînés et les personnes atteintes d'un handicap. Le coût sera de 5,3 milliards de dollars sur trois ans, puis de 1,7 milliard de dollars par année subséquente.

Dépenses liées à la défense : Une augmentation graduelle des dépenses supplémentaires à 2 milliards de dollars par année d'ici l'exercice 2026-2027.

Fonds de croissance du Canada : Le fonds vise à investir dans des projets de décarbonisation et de technologies propres. Le capital initial investi sera de 15 milliards de dollars. Son objectif : pour chaque dollar investi, le fonds cherchera à attirer au moins 3 \$ de capital privé.

Financement supplémentaire dans les **infrastructures des chaînes d'approvisionnement** et accélération des projets d'infrastructures provinciaux en devançant les délais de financement.

Immigration : Plan d'immigration ambitieux visant à accélérer l'arrivée d'immigrants internationaux, à atteindre l'objectif annuel de 451 000 résidents permanents d'ici 2024 et à améliorer le Programme des travailleurs étrangers temporaires (accélérer le flux de main-d'œuvre).

Déduction pour la mobilité des gens de métier : Instauration d'une déduction pouvant aller jusqu'à 4 000 \$ par année en frais de déplacement et de réinstallation pour les gens de métier et les apprentis admissibles.

Mandat de vente de véhicules zéro émission (VZE) : D'ici 2026, les ventes de VZE devront représenter 20 % des ventes de véhicules légers. Ce pourcentage passera à 100 % d'ici 2035.

Élimination des actions accréditatives pour les activités d'exploration et de mise en valeur du charbon et des ressources pétrolières et gazières : Cette mesure entrera en vigueur après mars 2023.

Déclaration générale

BMO Marchés des capitaux est un nom commercial utilisé par BMO Groupe financier pour les services de vente en gros de la Banque de Montréal, de BMO Harris Bank N.A. (membre de la FDIC), de Bank of Montreal Europe p.l.c. et de Bank of Montreal (China) Co. Ltd., pour les services de courtage institutionnel de BMO Capital Markets Corp. (membre de la FINRA et de la SIPC) et les services d'agence de courtage de Clearpool Execution Services, LLC (membre de la FINRA et de la SIPC) aux États-Unis, et pour les services de courtage institutionnel de BMO Nesbitt Burns Inc. (membre de l'organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et membre du Fonds canadien de protection des épargnants) au Canada et en Asie, de Bank of Montreal Europe p.l.c. (autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland) en Europe et de BMO Capital Markets Limited (autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority) au Royaume-Uni et en Australie. BMO ne fait pas de déclarations selon lesquelles le présent document peut être distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers peuvent être offerts ou négociés de manière légale, conformément aux exigences réglementaires en vigueur dans d'autres territoires ou en vertu d'une dispense qu'elles contiennent. Le présent document s'adresse uniquement aux personnes ou entités situées dans les pays ou territoires où l'accès aux renseignements et leur utilisation ne sont pas contraires aux lois et règlements. Aucun organisme de réglementation n'a passé son contenu en revue. La Banque de Montréal ou ses filiales (« BMO Groupe financier ») offrent des services de prêt ou d'autres services rémunérés à de nombreuses sociétés couvertes par BMO Marchés des capitaux. Les opinions, estimations et projections contenues dans ce document ont été établies par BMO Marchés des capitaux à la date indiquée et sont sujettes à changement sans préavis. Tous les efforts sont faits pour assurer que le contenu du présent document est tiré de sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. Cependant, BMO Marchés des capitaux ne peut donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peut être tenue responsable des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent, en outre, disposer d'information n'y figurant pas. Les informations présentées dans ce document ne doivent pas servir de ressource principale pour prendre des décisions de placement et, chaque client ayant ses propres objectifs, ne doivent pas être considérées comme des conseils visant à répondre aux besoins de placement particuliers des investisseurs. Ce document ne constitue pas une offre de vente, une sollicitation ou une offre d'achat de produits ou de services qui y sont mentionnés (y compris de marchandises, de titres ou d'autres instruments financiers), et ces informations ne doivent pas être considérées comme un conseil en matière de placement ou une recommandation quant à la conclusion d'une quelconque opération. Chaque investisseur devrait envisager d'obtenir un avis indépendant avant de prendre une décision financière. Ce document contient seulement des renseignements d'ordre général et ne tient pas compte des besoins, de la situation financière ou des objectifs de placement particuliers des investisseurs. BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent acheter de leurs clients ou leur vendre des titres d'émetteurs mentionnés dans le présent document à titre de contrepartiste. BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées, administrateurs, dirigeants ou employés peuvent détenir des positions acheteur ou vendeur sur de nombreux titres dont il est question dans le présent document, sur des titres connexes ou sur des options, contrats à terme ou autres produits dérivés desdits titres. Le lecteur doit supposer que BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent se trouver en situation de conflit d'intérêts et ne doit pas s'appuyer sur ce seul document pour évaluer s'il est pertinent de vendre ou d'acheter des titres des émetteurs mentionnés dans celui-ci.

Accessibilité de la recherche économique : Nos publications sont diffusées par courriel et peuvent également être consultées sur notre site Web à l'adresse <https://economics.bmo.com>. Pour en savoir plus, veuillez communiquer avec votre représentant de BMO Groupe financier.

Autres sujets

Le présent document s'adresse uniquement aux personnes ou entités situées dans les pays ou territoires où l'accès aux renseignements et leur utilisation ne sont pas contraires aux lois et règlements. Aucun organisme de réglementation n'a passé son contenu en revue. BMO Marchés des capitaux ne fait pas de déclarations selon lesquelles le présent document peut être distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers peuvent être offerts ou négociés de manière légale, conformément aux exigences réglementaires en vigueur dans d'autres territoires ou en vertu d'une dispense qu'elles contiennent.

Aux résidents de l'Australie : BMO Capital Markets Limited et la Banque de Montréal sont dispensées de l'exigence d'obtenir un permis pour la prestation de services financiers en Australie en vertu de la *Corporations Act* à l'égard des services financiers qu'elles offrent aux investisseurs professionnels (*wholesale investors*) (selon la définition donnée dans cette loi) et sont réglementées par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni en vertu des lois du Royaume-Uni, et la succursale de Hong Kong de la Banque de Montréal est autorisée et réglementée par l'autorité monétaire de Hong Kong et la Commission des opérations sur titres et opérations à terme en vertu des lois de Hong Kong, qui diffèrent des lois australiennes. Le présent document est réservé aux clients professionnels (*wholesale clients*) (selon la définition donnée dans la *Corporations Act 2001*), aux clients professionnels et contreparties admissibles (selon la définition donnée à l'annexe II de la directive MIF II), et aux investisseurs professionnels (*professional investors*) (selon la définition donnée dans l'ordonnance relative aux opérations sur titres et opérations à terme (Securities and Futures Ordinance) de Hong Kong et dans les règles relatives aux opérations sur titres et opérations à terme (investisseurs professionnels) (Securities and Futures (Professional Investor) Rules) qu'elle contient.)

Aux résidents du Canada : BMO Nesbitt Burns Inc. fournit ce document aux résidents du Canada et endosse la responsabilité de son contenu, sous réserve des conditions énoncées ci-dessus. Tout résident du Canada désirant effectuer une opération sur les titres mentionnés dans ce document doit le faire par l'intermédiaire de BMO Nesbitt Burns Inc.

Aux résidents des pays membres de l'Union européenne (« UE ») : Dans un pays membre de l'UE, le présent document est publié et distribué par Bank of Montreal Europe plc, autorisée et réglementée en Irlande et exerçant ses activités dans toute l'Union européenne en vertu des modalités du passeport européen. Le présent document est réservé aux clients professionnels et aux contreparties admissibles, comme indiqué à l'annexe II de la Directive sur les marchés d'instruments financiers 2014/65/UE (« directive MIF II »).

Aux résidents du Royaume-Uni : Au Royaume-Uni, ce document est publié par BMO Capital Markets Limited, autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority. Le contenu de ce rapport est uniquement destiné à l'usage (I) des personnes ayant une expérience professionnelle en matière de placements comme il est indiqué à l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (« Order ») ou (II) des entités fortunées mentionnées aux alinéas 49(2)(a) à (d) de l'Order (toutes les personnes appelées collectivement « personnes admissibles »), et ne peut être publié ou remis qu'à celles-ci. Le contenu de ce rapport n'est pas destiné à l'usage des particuliers, et ne peut être publié ou remis à ceux-ci.

Aux résidents de Hong Kong : À Hong Kong, ce document est publié et distribué par la Banque de Montréal. La Banque de Montréal (société à responsabilité limitée constituée au Canada) est une institution autorisée en vertu de l'ordonnance sur les banques (Banking Ordinance) et une institution enregistrée auprès de la Commission des opérations sur titres et opérations à terme (n° AAK 809) habilitée à réaliser des activités réglementées de type 1 (négociation de valeurs mobilières) et de type 4 (conseils en matière de valeurs mobilières) conformément à l'ordonnance relative aux opérations sur titres et opérations à terme (Securities and Futures Ordinance) (chapitre 571 des lois de Hong Kong). Le présent document n'a pas été revu ni approuvé par les autorités de réglementation de Hong Kong. Par conséquent, il ne doit pas être diffusé, transmis ou distribué à Hong Kong, sauf dans les cas suivants : a) les renseignements sont transmis à des investisseurs professionnels (*professional investors*), tels que définis dans l'ordonnance relative aux opérations sur titres et opérations à terme (Securities and Futures Ordinance) de Hong Kong et dans les règles relatives aux opérations sur titres et opérations à terme (investisseurs professionnels) (Securities and Futures (Professional Investor) Rules) qu'elle contient; ou b) les renseignements ne constituent pas une offre adressée au public à Hong Kong.

Aux résidents d'Israël : BMO Marchés des capitaux n'est pas autorisée en vertu de la loi *Regulation of Investment Advice, Investment Marketing and Portfolio Management of 1995* (« Advice Law ») et ne souscrit pas l'assurance exigée par cette loi. Le présent document doit uniquement être distribué aux clients admissibles (comme définis dans la loi susmentionnée) et aux investisseurs admissibles en vertu de l'*Israeli Securities Law of 1968*. Le présent document constitue une analyse et rien ne garantit que les hypothèses ou les estimations présentées se concrétiseront.

Aux résidents de la Corée : Le présent document vous est fourni gratuitement à des fins de commodité seulement. Les renseignements qu'il contient sont des renseignements factuels qui ne reflètent pas l'opinion ou le jugement de BMO Marchés des capitaux. Ces renseignements ne constituent pas une offre, une sollicitation ou un conseil en placement relatif aux produits de placement financiers dont il est question dans le présent document.

Aux résidents du Japon : Le présent document n'a pas été revu par les autorités de réglementation du Japon. Il est fourni à titre informatif seulement et ne constitue pas une offre de vente, une sollicitation d'achat ou une recommandation relative à un titre quelconque, ni une offre de services de gestion de placements, de conseil ou autres au Japon. Aucun titre ne peut être offert ou vendu au Japon au moyen du présent document ou de tout autre document, sauf aux institutions financières admissibles, au sens du paragraphe (i) de l'article 17-3 de l'ordonnance du gouvernement portant application de la Loi sur les instruments financiers et les bourses de valeurs (*Kinyu Shohin Torihiki Ho Sekou Rei*). Sauf indication contre, les titres pouvant vous être offerts ne sont pas et ne seront pas inscrits au Japon aux termes de la Loi sur les instruments financiers et les bourses de valeurs.

Aux résidents de Taïwan : Le présent document ne constitue pas un conseil en placement ni une offre publique de produits de placement destinés aux investisseurs de Taïwan. Il est réservé aux investisseurs de Taïwan qui ont le droit d'investir dans des produits de placement aux termes des lois et règlements pertinents de Taïwan, sous réserve des restrictions à la vente énoncées dans ces lois et règlements. BMO Marchés des capitaux ne détient pas ni ne se procurera les permis requis à Taïwan pour offrir des titres et des services de placement. Aucun placement de titres n'a été ni ne sera inscrit ou déposé auprès de la Commission financière de Taïwan ou de toute autre autorité de réglementation, ni approuvé par celle-ci, aux termes des lois et règlements pertinents sur les valeurs mobilières de Taïwan; de plus, aucun titre ne peut être émis, offert ou vendu à Taïwan au moyen d'un appel public à l'épargne, ou dans le cadre d'un placement exigeant une inscription ou un dépôt auprès de la Commission de surveillance financière de Taïwan ou de toute autre autorité de réglementation de Taïwan, ou une approbation de sa part, en vertu des lois et règlements pertinents sur les valeurs mobilières de Taïwan. Aucune personne ni entité de Taïwan n'a été autorisée à offrir ou vendre les titres à Taïwan.

Aux résidents de la République populaire de Chine : Le présent document ne constitue pas une offre de vente ou une sollicitation d'achat de produits financiers en République populaire de Chine (à l'exclusion de Hong Kong, Macao et Taïwan, la « RPC »). BMO et ses sociétés affiliées ne font pas de déclarations selon lesquelles le présent document est distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers sont offerts de manière légale, conformément aux inscriptions applicables ou aux autres exigences en vigueur en RPC, ou en vertu d'une dispense qu'elles contiennent, et n'assument aucune responsabilité pour faciliter une telle distribution ou offre. Le présent document peut ne pas être distribué ou publié en RPC, sauf si les circonstances permettent la conformité aux lois et règlements applicables.

Aux résidents de Singapour : Le présent document est préparé à des fins de diffusion générale. Il ne constitue pas et n'a pas pour objectif de constituer des services de conseils financiers, directs ou indirects, à l'intention des résidents de Singapour. Vous devriez demander conseil à un conseiller financier au sujet de la convenance des produits de placement, en tenant compte de vos objectifs de placement, de votre situation financière et de vos besoins particuliers, avant de vous engager à acheter le produit de placement. Le présent document n'a pas été enregistré en tant que prospectus auprès de l'autorité monétaire de Singapour (MAS). Par conséquent, il ne doit pas être transmis ou distribué, et les titres décrits aux présentes ne peuvent être offerts ou vendus ou faire l'objet d'une invitation à souscrire ou à acheter, directement ou indirectement, à des résidents de Singapour, sauf a) à un investisseur institutionnel ou à une personne admissible, selon la définition donnée dans les dispositions pertinentes de la Loi sur les valeurs mobilières et les opérations à terme de Singapour (SFA) et conformément à celles-ci, ou b) aux termes de toute autre disposition applicable de la SFA et conformément à celle-ci.

Aux résidents de Thaïlande : Le contenu de ce document est destiné exclusivement aux personnes qui répondent aux critères définissant les investisseurs professionnels selon l'avis de la commission des valeurs mobilières n° GoRok. 11/2547, « Characteristics of Advice which are not deemed as Conducting Derivatives Advisory Services », daté du 23 janvier 2004 (tel que modifié). BMO et ses sociétés affiliées ne font pas de déclarations selon lesquelles le présent document est distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers sont offerts de manière légale, conformément aux exigences légales en vigueur en Thaïlande, ou en vertu d'une dispense contenue dans les lois et les règlements applicables.

Aux résidents des États-Unis : BMO Capital Markets Corp. fournit ce document aux résidents des États-Unis et endosse la responsabilité de son contenu, sauf en ce qui concerne les titres de la Banque de Montréal.

Il est entendu que le présent document est strictement confidentiel et qu'il ne doit pas être répété, retransmis, distribué ou divulgué, en tout ou en partie, directement ou indirectement, sur papier ou sous forme électronique et par quelque moyen que ce soit, sauf avec le consentement écrit préalable de BMO Marchés des capitaux.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES DISPONIBLES SUR DEMANDE

BMO Groupe financier (NYSE, TSX : BMO) est un fournisseur intégré de services financiers qui offre tout un éventail de produits dans les domaines des services bancaires aux particuliers, de la gestion de patrimoine ainsi que des services de banque d'affaires et des services aux sociétés. Au Canada, BMO sert les particuliers par l'intermédiaire de BMO Banque de Montréal et de BMO Nesbitt Burns. Aux États-Unis, elle sert les particuliers et les entreprises par l'intermédiaire de BMO Harris Bank N.A. (membre FDIC). Les services de banque d'investissement et les services bancaires aux entreprises sont fournis au Canada et aux États-Unis par l'intermédiaire de BMO Marchés des capitaux.

^{MD} Marque de commerce déposée de la Banque de Montréal aux États-Unis, au Canada et partout ailleurs. ^{MC} Marque de commerce de la Banque de Montréal aux États-Unis et au Canada. © BMO CAPITAL MARKETS CORP., 2022. Membre de BMO Groupe financier